

*Dirk Popielas, Sebastian Stehling, Deutsche Betriebsrenten Holding*

---

# **Betriebliche Altersversorgung**

Buyout via Rentnergesellschaft –  
Fokus Kapitalanlage

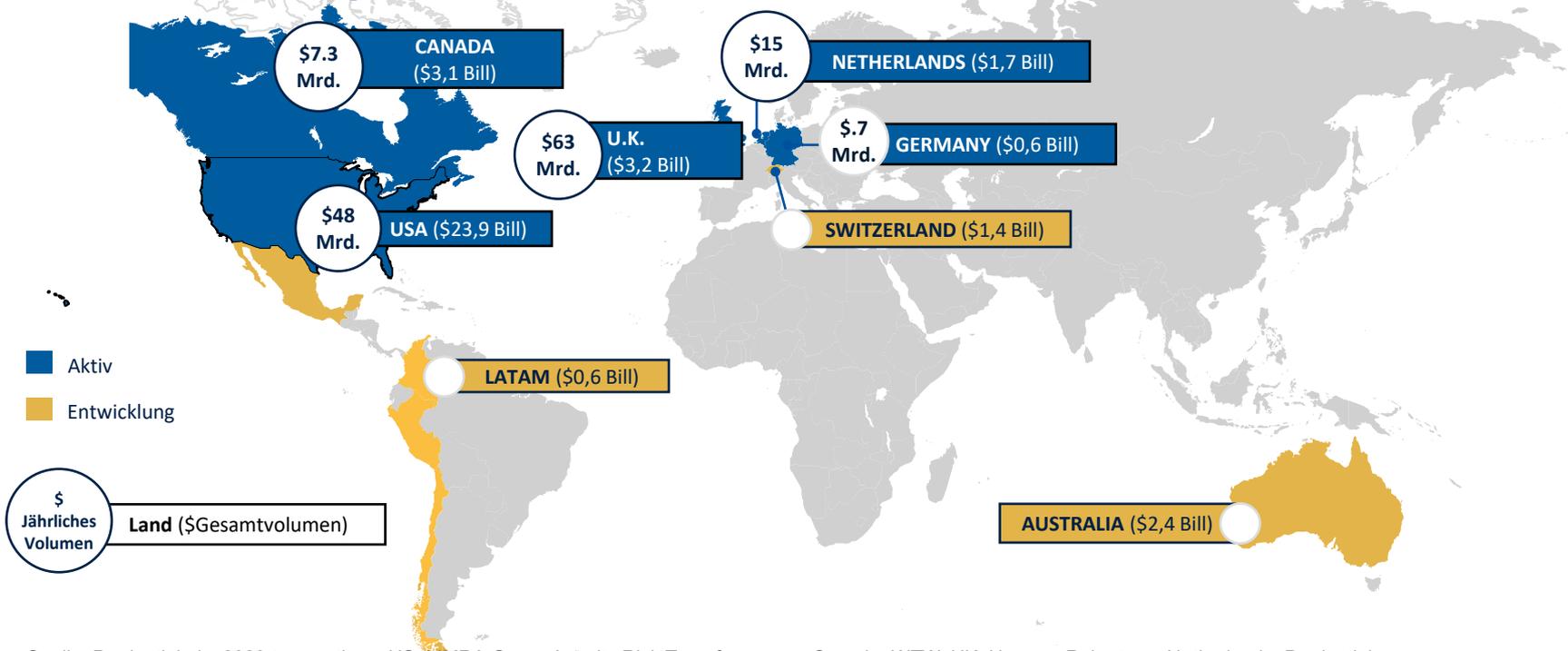
---

DAV/DGVFM Jahrestagung 2025 28.4.2025

# Einleitung

- Die Betriebliche Altersversorgung gewinnt in Zeiten des spürbaren demographischen Wandels wieder an Bedeutung
- Die Gestaltung einer modernen Betrieblichen Altersversorgung für die aktive Belegschaft von Unternehmen geht Hand in Hand mit einer vollständigen und sicheren Ausfinanzierung sowie Strukturierung der Altzusagen
- Der Pension Buyout via Rentnergesellschaft schafft diese Räume und Möglichkeiten im Interesse der Pensionäre, der Unternehmen und der Aktionäre
- Im Ergebnis erfolgt eine Stärkung der Betrieblichen Altersversorgung

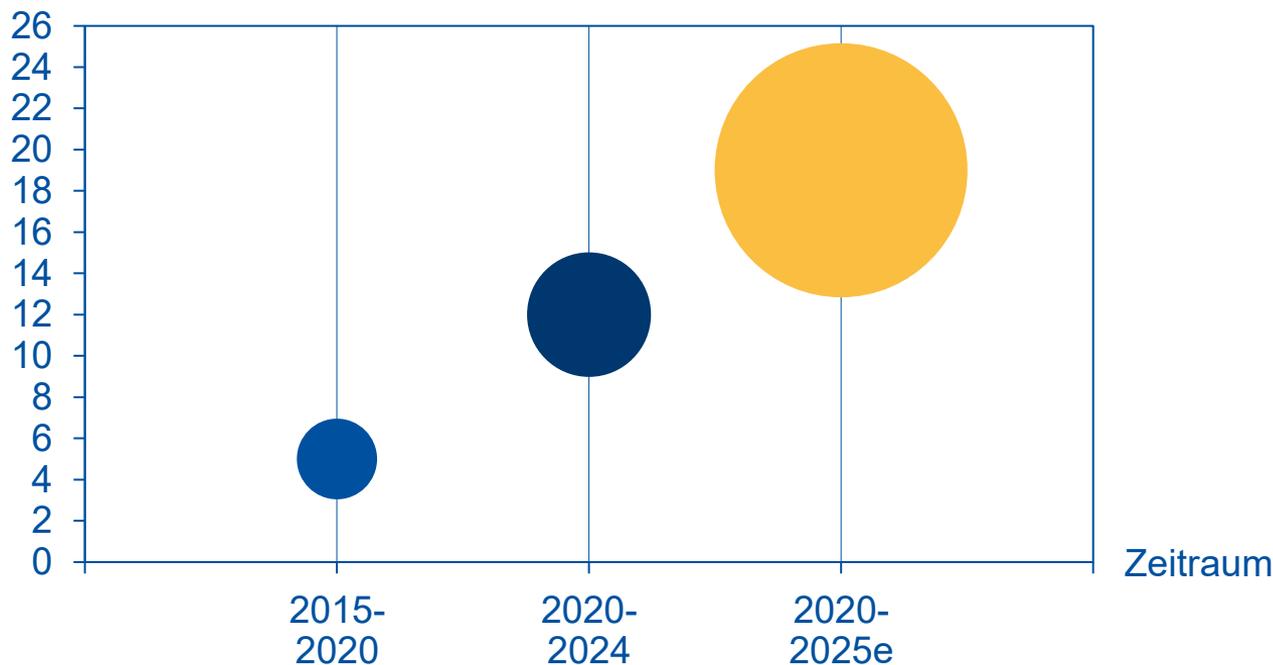
# Pension-Buyout-Markt: Wachsend und Global



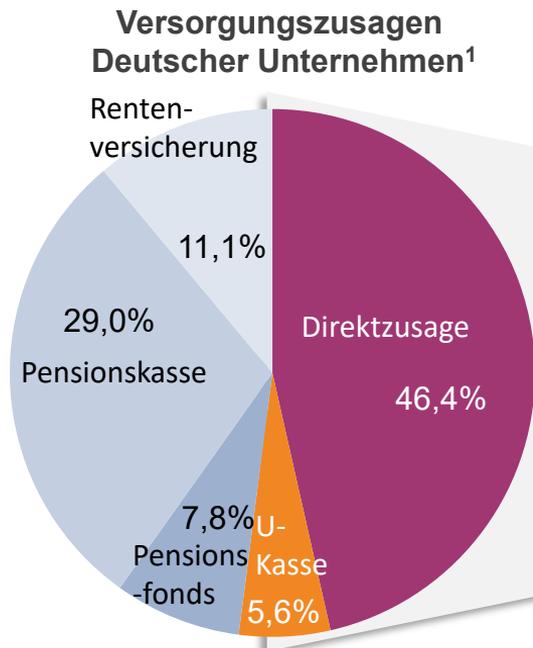
Quelle: Prudential plc: 2023 transactions: US, LIMRA Group Annuity Risk Transfer survey, Canada, WTW; UK, Hymans Robertson; Netherlands, Prudential Analysis of public transactions Total Market Size: Thinking Ahead Institute. Global Pension Assets Study 2024. US excludes \$11.7T in IRAs, Switzerland includes only autonomous pension funds, Germany shows assets from company pension schemes only.

# Deutschland, ein wachsender Buyout-Markt

# Transaktionen in Deutschland



# Neue Wege in der bAV



„Das potentielle Buyout-Volumen ist ein vielfaches an  
Pensionsverbindlichkeiten die bisher transferiert wurden.“  
Willis Towers Watson im September 2021<sup>4</sup>

Zielgröße

**DB  
Verpflichtungen  
äquivalent zu  
~13,5Mio.  
Versorgungs-  
berechtigten<sup>3</sup>**

**c. €680Mrd.<sup>2</sup>**

<sup>1</sup> Total assets of €705bn serving tax pension obligations in 2022, Source: Klein R. (2024): Die Deckungsmittel der betrieblichen Altersversorgung in 2022, in: Betriebliche Altersversorgung, Heft 5/2024, S. 462f. <sup>2</sup> Estimated German GAAP (HGB) fulfilment amount of direct pension and support fund commitments based on the PSVaG contribution assessment base 2023 attributable to these commitments and an average ratio of the contribution assessment base to the HGB fulfilment amount. <sup>3</sup> Source: PSVaG; insolvency protection coverage for 12mn (1.5mn) beneficiaries under direct commitments (support funds) in 2023 <sup>4</sup> aba (German association for corporate pension benefits) congress on 23 September 2021 in Frankfurt

# De-Risking Optionen ohne Risikotransfer



Rein Rückstellungsfinanziert



Planvermögen (Asset-Only)



Aktives Risikomanagement durch  
Durationsteuerung (LDI)



Aktives Risikomanagement durch  
Durationsteuerung (LDI) &  
Liquiditätsmanagement (CDI)



Nur Pension Buyout  
schafft  
vollständigen  
Risikotransfer und  
„Clean Cut“

# Mit Pension Buyout Unternehmenswert steigern

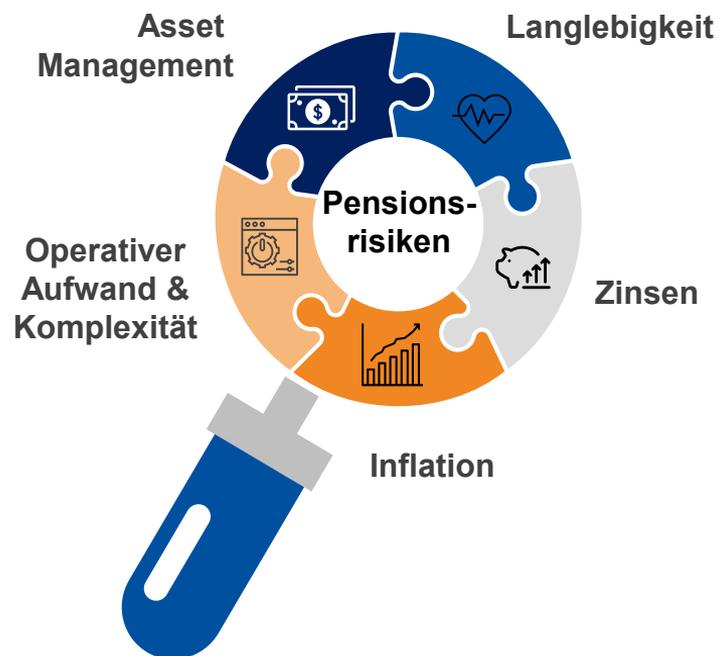
1 | Abbau von Risiken und Verbindlichkeiten außerhalb des Kerngeschäfts

2 | Stärkung der Kapitalstruktur / Rating

3 | Verringerung der Bilanzvolatilität

4 | Stärkung Wettbewerbsposition

5 | Bessere Ergebnisse in M&A-Transaktionen



# Eine Rentnergesellschaft ist eine Gesellschaft...



...die **keine (klassische) operative Tätigkeit** (mehr) ausübt,

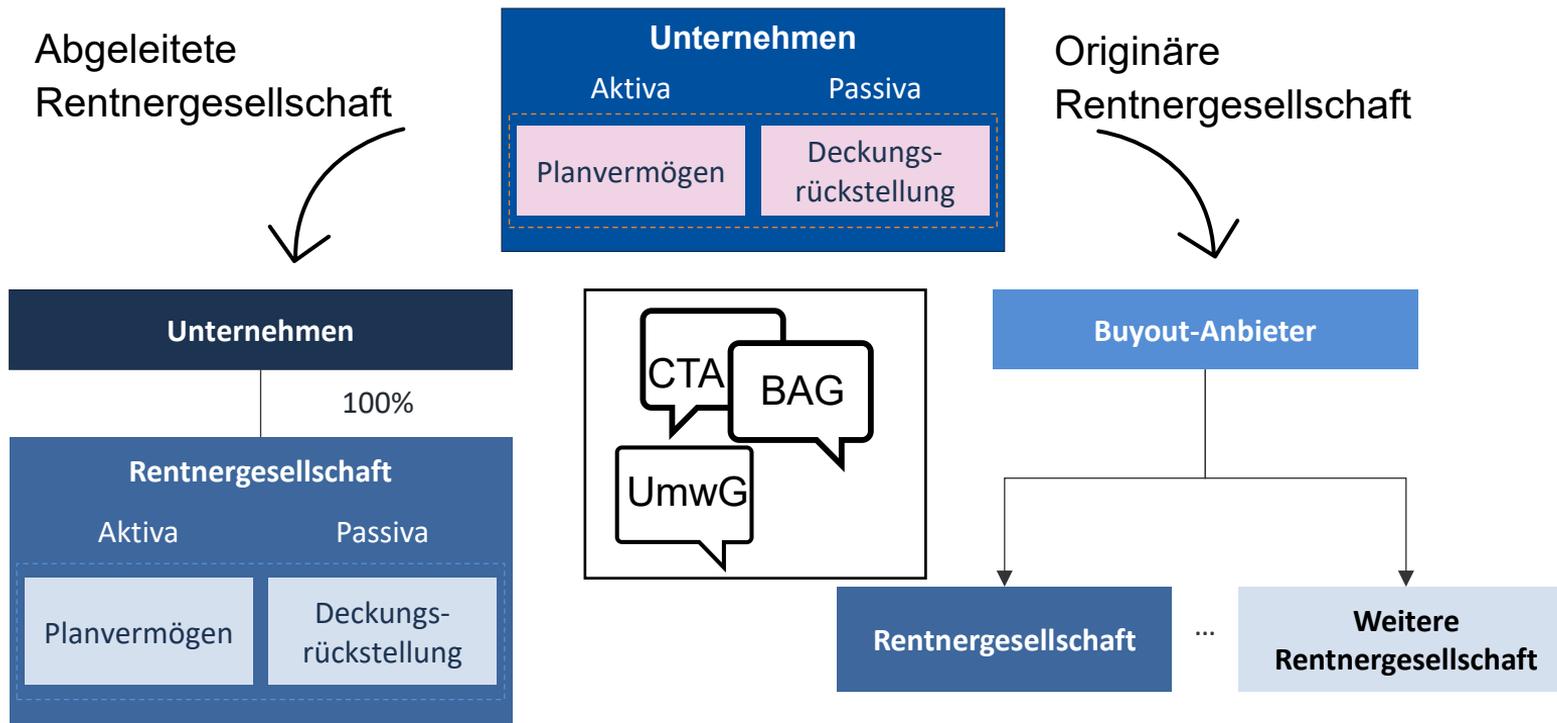


...deren **einzigster Zweck die dauerhafte Verwaltung und Abwicklung von Pensionsverpflichtungen** ist, und



...die **für die Erfüllung der Pensionsverpflichtungen vollumfänglich verantwortlich** ist.

# Buyout und Rechtsrahmen

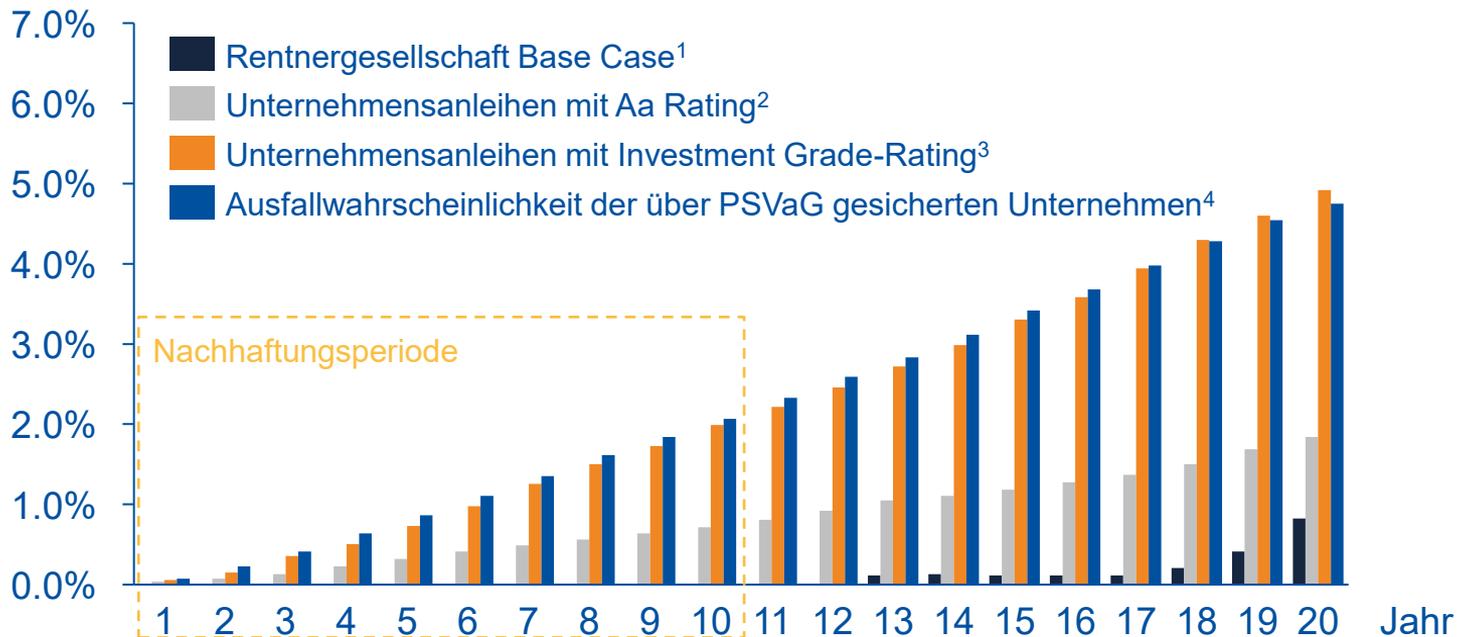


# Leitbild Kapitalanlage

*Die Kapitalanlage einer Rentnergesellschaft muss sicherstellen, dass immer alle Verpflichtungen erfüllt werden können – auch in adversen Marktphasen.*

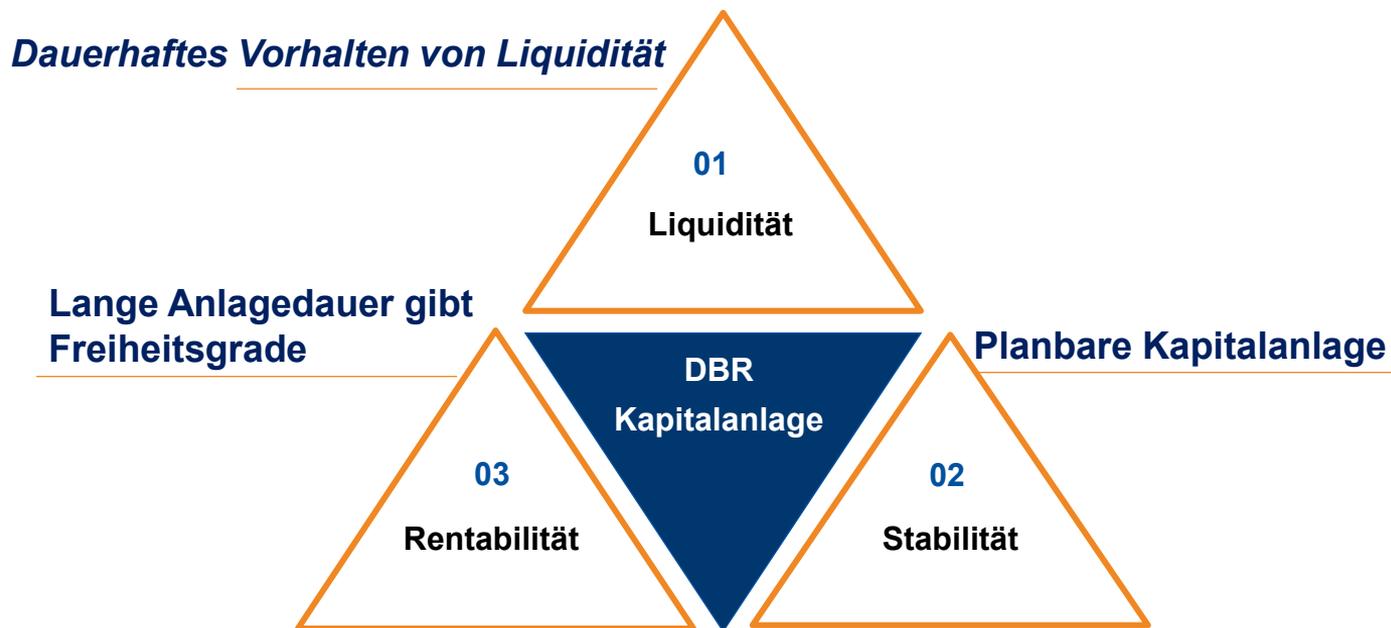
# Steuerungsgröße: Ausfallwahrscheinlichkeit

## Kumulierte Ausfallwahrscheinlichkeit der DBR Rentnergesellschaft im Vergleich

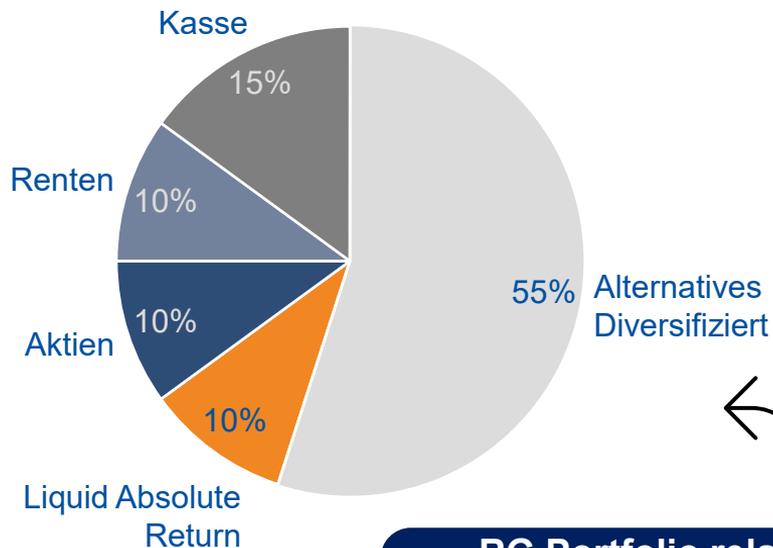


1 Eigene Kalkulationen 2 Moodys Annual Default Study 2021 3 Standard & Poor Global Ratings, 2020 Annual Global Corporate Default and Rating Transition Study 4 PSVaG, basierend auf durchschnittlicher Ausfallwahrscheinlichkeit, gemessen an PSV-Schadensfällen im Verhältnis zur Beitragsbemessungsgrenze über 48 Jahre (1975 bis 2022).

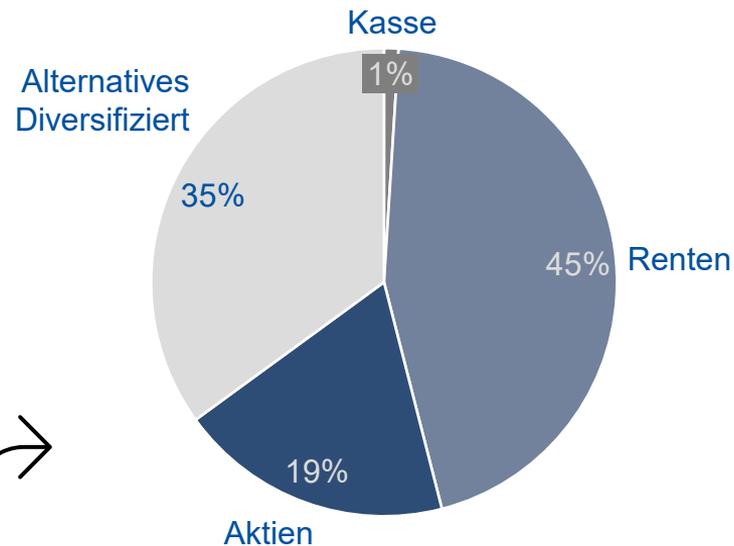
# Andere Zielfunktion => andere Anlagesteuerung



## Anlageportfolio RG



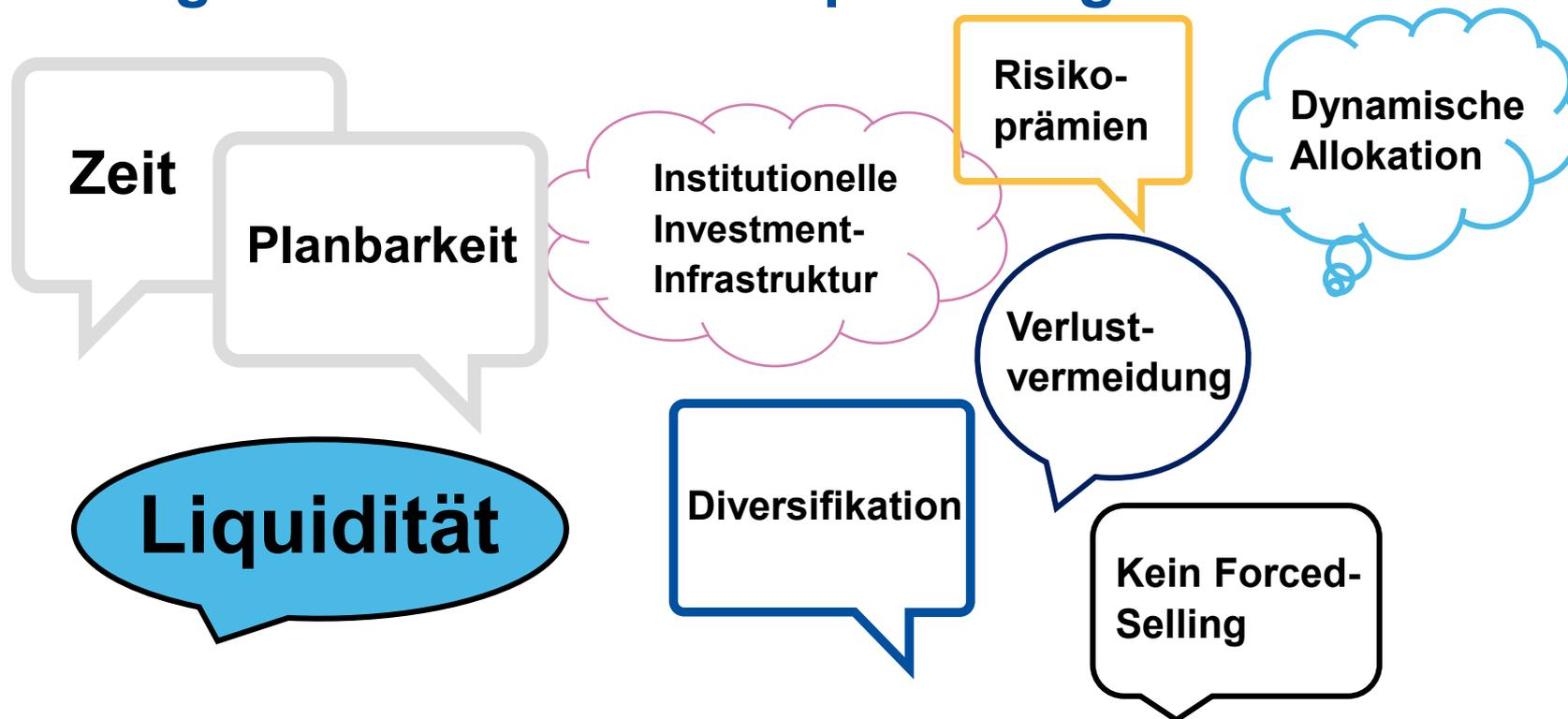
## Anlageportfolio DAX40 Corp.



### RG Portfolio relativ zu dt. Corporate

- Höhere Cash-Quote
- Geringere Aktienallokation
- Höhere Alternatives-Allokation

## Management-Parameter Kapitalanlage



## Alternative-Anlagen sind robust

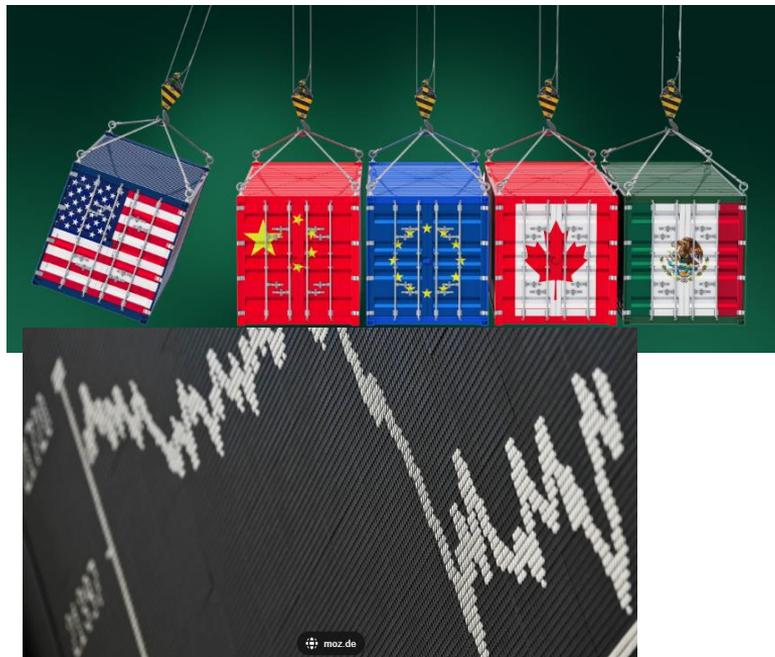
Jahr	Performance Alternatives in negativen Aktienmärkten				
2000	22%	19%	12%	8%	-7%
2001	14%	8%	-1%	-12%	-18%
2002	-12%	-13%	-23%	-26%	-32%
2007	13%	6%	6%	3%	-1%
2008	-16%	-22%	-26%	-31%	-38%
2011	13%	11%	8%	6%	-3%
2018	18%	14%	12%	10%	-4%
2022	16%	9%	8%	-3%	-13%

Legende				
Private Equity	Private Debt	Infra- struk- tur	Real Estate	MSCI World

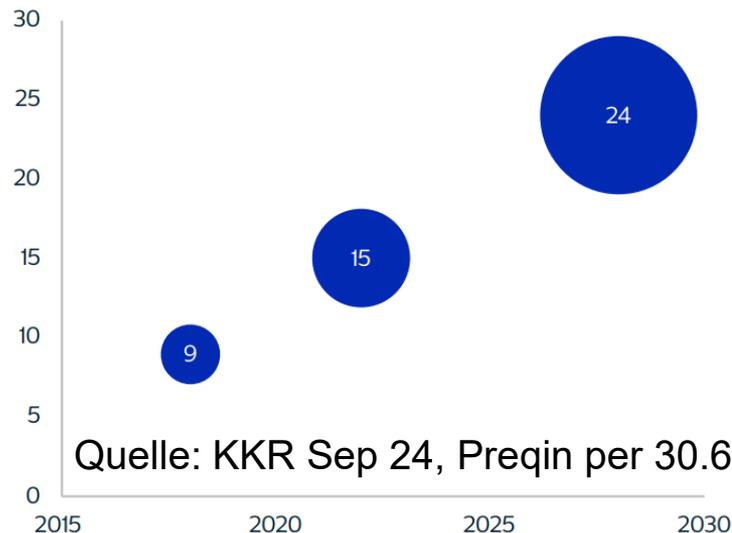
**In Jahren mit negativer  
Aktienmarktrendite  
erzielten Alternatives  
eine durchschnittliche  
Outperformance von  
>8%**

# ..ganz aktuell: Vermeidung politischer Börsen

(soweit wie möglich)



## Marktgröße Alternatives: 2018-2028, USD Billionen



Quelle: KKR Sep 24, Preqin per 30.6.24

## Zusammenfassung

- Noch junger Pension Buyout Markt in Deutschland nimmt Fahrt auf
- Pension Buyout hat sich als eine De-Risking Option für Unternehmen in Deutschland etabliert
- Vollständige Enthftung mittels Rentnergesellschaft möglich
- Unternehmen gewinnen Freiräume für zukünftige der Geschäftsbereiche
- Die Anlagestrategie einer Rentnergesellschaft unterscheidet sich von der eines Unternehmens → andere Zielfunktion und Rahmenparameter dafür ursächlich
- Im Zuge des Buyouts werden Pensionsverbindlichkeiten vollständig ausfinanziert
- Heutige und zukünftige Pensionäre sind in guten Händen

---

**Vielen Dank  
für Ihre  
Aufmerksamkeit.**

---

Dirk Popielas, Sebastian Stehling  
Deutsche Betriebsrenten Holding  
Bockenheimer Landstr. 47  
60325 Frankfurt am Main